

DE NEDERLANDSCHE BANK N.V.

Beleidsregel uitgangspunten beoordeling continuïteitsanalyse van pensioenfondsen

Beleidsregel van De Nederlandsche Bank N.V. van 29 augustus 2007, nr. Juza/2007/01546/IH, houdende uitgangspunten bij de beoordeling van de continuïteitsanalyse van pensioenfondsen (Beleidsregel uitgangspunten beoordeling continuïteitsanalyse van pensioenfondsen)

1. INLEIDING

Op verschillende plaatsen in de Pensioenwet, de Wet verplichte beroepspensioenregeling en de daarop gebaseerde lagere regelgeving wordt de continuïteitsanalyse opgevoerd als middel voor pensioenfondsen om inzicht in de financiële risico's op langere termijn te verkrijgen, om keuzes ten aanzien van de feitelijke premie en toeslag te onderbouwen en indien van toepassing om als basis te dienen voor een langetermijnherstelplan.

Behoudens een beperkt aantal randvoorwaarden voor de veronderstelde parameters, worden geen voorschriften voor de invulling van de continuïteitsanalyse gegeven. Ook worden er geen expliciete eisen gesteld aan de met een continuïteitsanalyse op te leveren informatie. Desalniettemin zal er bepaalde informatie nodig zijn om enerzijds het doel van de continuïteitsanalyse te dienen en anderzijds het De Nederlandsche Bank N.V. (verder: DNB) mogelijk te maken zich een oordeel te vormen over de kwaliteit van de continuïteitsanalyse en over de conclusies die het pensioenfonds trekt uit de resultaten van de continuïteitsanalyse. Als hulpmiddel bij de beoordeling van de continuïteitsanalyse heeft DNB een aantal uitgangspunten opgesteld. Deze uitgangspunten zijn in onderhavige beleidsregel beschikbaar gesteld aan de sector vanuit de wens van DNB om openheid te betrachten over de wijze waarop zij haar toezicht vorm geeft.

De uitgangspunten zijn opgenomen in hoofdstuk 2 van onderhavige beleidsregel. Uitgangspunt 1 heeft betrekking op de door het fonds gebruikte parameters en uitgangspunt 2 op de informatie en het inzicht dat het fonds met een continuïteitsanalyse genereert. Voornoemde informatie kan worden weergegeven aan de hand van grafieken en een sjabloon, welke zijn voorzien van een toelichting door het fonds. In de bijlage bij deze beleidsregel zijn daarvoor voorbeelden opgenomen.

1.1 Juridisch kader

In artikel 143 van de Pensioenwet is bepaald dat een pensioenfonds voor het beheersen van de financiële positie voor de langere termijn, periodiek een continuïteitsanalyse maakt die voldoet aan de bij of krachtens algemene maatregel van bestuur te stellen regels. Een gelijkkluidende bepaling is opgenomen in artikel 138 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling.

In artikel 22 van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen zijn beide bepalingen verder uitgewerkt met de verplichting dat een fonds ten minste eens in de drie jaar een continuïteitsanalyse uitvoert, die:

- met een stochastische benaderingswijze inzicht biedt of het fonds aan haar verplichtingen op lange termijn kan voldoen;¹
- inzicht biedt in de mate waarin de voorwaardelijke toeslagverlening naar verwachting kan worden toegekend;
- gerekend vanaf de rapportagedatum, 15 prognosejaren omvat en voorbij deze tijdshorizon een kwalitatief beeld geeft van de verwachtingen, risico's en het beleid; en
- voldoet aan de regels bij en krachtens ministeriële regeling.

In de Regeling parameters pensioenfondsen zijn uitgangspunten voor een aantal parameters in langetermijnberekeningen opgenomen. Deze betreffen minimumpercentages voor het gemiddelde loon- en prijsindexcijfer, regels voor het maximaal verwachte rendement op vastrentende waarden, maximale risicopremies voor aandelen, onroerend goed en grondstoffen en de afleiding van de toekomstige rentetermijnstructuur. Deze zijn van belang voor de uitvoering van een continuïteitsanalyse door een fonds op grond van artikel 143 van de Pensioenwet dan wel

¹ Op basis van artikel 36 van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen mogen fondsen tot 2010 de continuïteitsanalyse ook deterministisch uitvoeren.

138 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling.

Ten slotte zijn in artikel 30 van de Regeling Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling enkele voorschriften opgenomen waar de continuïteitsanalyse aan moet voldoen. In dit artikel is onder andere voorgeschreven dat een fonds aangeeft waarin een continuïteitsanalyse afwijkt van een eerder uitgevoerde continuïteitsanalyse.

1.2 Reikwijdte

Deze beleidsregel is van toepassing op pensioenfondsen als bedoeld in artikel 1 van de Pensioenwet en beroepspensioenfondsen als bedoeld in artikel 1 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling, in deze beleidsregel aangeduid als 'pensioenfondsen'.

1.3 Dialoog

Het is de verantwoordelijkheid van het pensioenfonds zorg te dragen voor het periodiek maken van een continuïteitsanalyse die voldoet aan de doeleinden van de Pensioenwet en de Wet verplichte beroepspensioenregeling. DNB zal aan de hand van de in hoofdstuk 2 van deze beleidsregel beschreven uitgangspunten beoordelen of het pensioenfonds op adequate wijze invulling heeft gegeven aan de continuïteitsanalyse. De uitgangspunten zijn opgesteld als intern hulpmiddel voor toezichthouders en beogen aanknopingspunten te bieden voor de dialoog met de betrokken pensioenfondsen.

Deze beleidsregel heeft geen verplichtend karakter: pensioenfondsen hebben de ruimte om op een alternatieve manier invulling te geven aan de continuïteitsanalyse en ook om uitgebreidere analyses dan wel aanvullende analyses uit te voeren. Afhankelijk van de specifieke omstandigheden van het pensioenfonds kunnen afwijkende of aanvullende analyses nodig zijn, zulks ter beoordeling van de pensioenfondsen zelf en in dialoog met de toezichthouder. De continuïteitsanalyse is dan ook bij uitstek geschikt als besprekdocument in het contact van het pensioenfonds met de toezichthouder, waarbij de toezichthouder altijd de mogelijkheid heeft aanvullende informatie te vragen als zij dat nodig acht.

2. UITGANGSPUNTEN VOOR DE BEOORDELING VAN DE CONTINUÏTEITSANALYSE DOOR PENSIOENFONDSEN

► *Uitgangspunt 1: De door een pensioenfonds bij het maken van de continuïteitsanalyse gehanteerde parameters zijn consistent en realistisch.*

In de Regeling parameters pensioenfondsen zijn grenswaarden opgenomen voor het rendement op de belangrijkste beleggingscategorieën. Pensioenfondsen zullen echter bij de uitvoering van een continuïteitsanalyse veelal méér keuzes moeten maken, bijvoorbeeld over het rendement van andere beleggingscategorieën, standaarddeviaties, (auto)correlaties, technische grondslagen en de bestandsontwikkeling. Bovendien moet het beleid geëxpliciteerd worden. Afhankelijk van het karakter van het pensioenfonds en de specifieke marktomstandigheden kunnen meer of minder parameters nodig zijn. Bij de beoordeling van de continuïteitsanalyse door DNB staat de plausibiliteit van de output voorop. Ter onderbouwing daarvan dient het fonds echter inzicht te kunnen geven in de gehanteerde parameters en inzicht te bieden in de consistentie van deze parameters, bijvoorbeeld ten opzichte van de grondslagen voor de technische voorziening, en realistisch ten opzichte van de kenmerken van het fonds en de relevante marktomstandigheden.

DNB verwacht dat bij de toepassing van dit uitgangspunt, in casu bij de keuze van de invulling van de parameters in ieder geval de volgende aandachtspunten in acht worden genomen, waarbij de keuzes goed onderbouwd zijn:

- Realistische rendementen van de diverse beleggingscategorieën;

- Realistische standaarddeviaties ten opzichte van de gebruikte rendementen;
- Realistische (auto)correlaties;
- Realistische technische veronderstellingen (toekomstige marktrente, inflatie, bestandsontwikkeling, salarisontwikkeling);
- Actuariële grondslagen (overlevingskansen en sterftetrend in de tijd) zijn consistent met de grondslagen voor de technische voorziening;
- Beleidsparameters zijn consistent met de actuariële- en bedrijfstechnische nota;
- Beginwaarden (dekkingsgraad, technische voorziening enz.) sluiten aan bij de pensioenfondsbalans.

Een continuïteitsanalyse is een stochastische analyse. Tot 2010 mogen pensioenfondsen de continuïteitsanalyse echter ook deterministisch uitvoeren.² Dit is vooral van belang voor fondsen die nog niet in staat zijn een stochastische continuïteitsanalyse op te leveren.

Ook in het geval de continuïteitsanalyse stochastisch wordt uitgevoerd, is het voor een aantal parameters niet noodzakelijk dat daar een stochastische invulling aan wordt gegeven. Standaarddeviaties, (auto)correlaties, overlevingskansen, de sterftetrend en de bestandsontwikkeling mogen ook deterministisch worden ingevuld.

► *Uitgangspunt 2: Met een continuïteitsanalyse geeft het pensioenfonds inzicht in:*

- a. de ontwikkeling van de financiële positie op de lange termijn;*
- b. de bepalende factoren voor de financiële positie op de lange termijn;*
- c. de financiële risico's en de kans op het moeten nemen van noodmaatregelen;*
- d. de inzet en toereikendheid van de sturingsinstrumenten om de financiële langetermijnrisico's te beheersen;*
- e. de verwachtingen over de toeslagverlening; en*
- f. de aannames met betrekking tot financiële rendementen, inflatieontwikkeling en bestandsontwikkeling.*

In het algemeen geldt dat het van belang is dat een fonds in de continuïteitsanalyse een toelichting geeft op de analyse en de resultaten, zoals een verklaring van opvallende zaken, de gehanteerde inzet van beleidsinstrumenten en het oordeel van het bestuur van het fonds over de resultaten. In het bijzonder is het hierbij van belang dat de samenhang tussen de verschillende beleidsinstrumenten onderbouwd wordt. De continuïteitsanalyse dient bovendien aan te sluiten op en consistent te zijn met het geformuleerde beleid in de actuariële en bedrijfstechnische nota.

Het in uitgangspunt 2 gewenste inzicht kan voor de verschillende onderdelen door de pensioenfondsen worden gegeven door middel van kwantitatieve overzichten en grafieken. Als voorbeeld heeft DNB een outputset ontwikkeld, bestaande uit nadere toelichting op de onderdelen a tot en met f, een sjabloon en een aantal grafieken. Deze outputset is opgenomen in de bijlage bij deze beleidsregel. Pensioenfondsen kunnen ervoor kiezen om deze outputset te gebruiken voor hun rapportage aan DNB. Van het pensioenfonds wordt verwacht dat ze elk overzicht voorziet van haar eigen toelichting en conclusies.

² Artikel 36 van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen.

Er is bewust voor gekozen om geen gedetailleerde output voor te schrijven, maar om aan te geven welke informatie aan de continuïteitsanalyse kan worden ontleend. Bij alle betrokken partijen zal het inzicht over de (ideale) output van een continuïteitsanalyse naar verwachting nog verder groeien. In de loop van de tijd zullen aanpassingen daarom waarschijnlijk zijn.

3. SLOTBEPALINGEN

Deze beleidsregel wordt aangehaald als: Beleidsregel uitgangspunten beoordeling continuïteitsanalyse van pensioenfondsen.

Deze beleidsregel zal op de website van De Nederlandsche Bank N.V. (www.dnb.nl) worden geplaatst. Van deze plaatsing zal mededeling worden gedaan in de Staatscourant.

De Nederlandsche Bank N.V.,

prof. dr. A. Schilder RA
Directeur

Bijlage bij de Beleidsregel van De Nederlandsche Bank N.V. van 29 augustus 2007, nr. Juza/2007/01546/IH, houdende uitgangspunten bij de beoordeling van de continuïteitsanalyse van pensioenfondsen (Beleidsregel uitgangspunten beoordeling continuïteitsanalyse van pensioenfondsen)

1. INLEIDING

De Beleidsregel uitgangspunten beoordeling continuïteitsanalyse van pensioenfondsen verwijst voor een verdere uitwerking van uitgangspunt 2 naar deze bijlage.

Het beoordelen van de resultaten van een continuïteitsanalyse is door DNB bij uitgangspunt 2 vertaald in een zestal concrete onderwerpen waarover een continuïteitsanalyse inzicht zal verschaffen:

- a. de ontwikkeling van de financiële positie op lange termijn;
- b. de bepalende factoren voor de financiële positie op lange termijn;
- c. de financiële risico's en de kans op het moeten nemen van noodmaatregelen;
- d. de inzet en toereikendheid van de sturingsinstrumenten om de financiële langetermijnrisico's te beheersen;
- e. de verwachtingen over de toeslagverlening; en
- f. de aannames met betrekking tot financiële rendementen, inflatieontwikkeling en bestandsontwikkeling.

In hoofdstuk 2 van deze bijlage worden ter onderbouwing van de bovengenoemde onderdelen a tot en met f, per onderdeel voorbeelden van gegeven van de in de continuïteitsanalyse op te nemen output. Het betreft een sjabloon en meerdere grafieken met toelichting. In hoofdstuk 3 zijn de formules opgenomen waarmee de in het sjabloon bij onderdeel b gevraagde mutatie-effecten kunnen worden berekend.

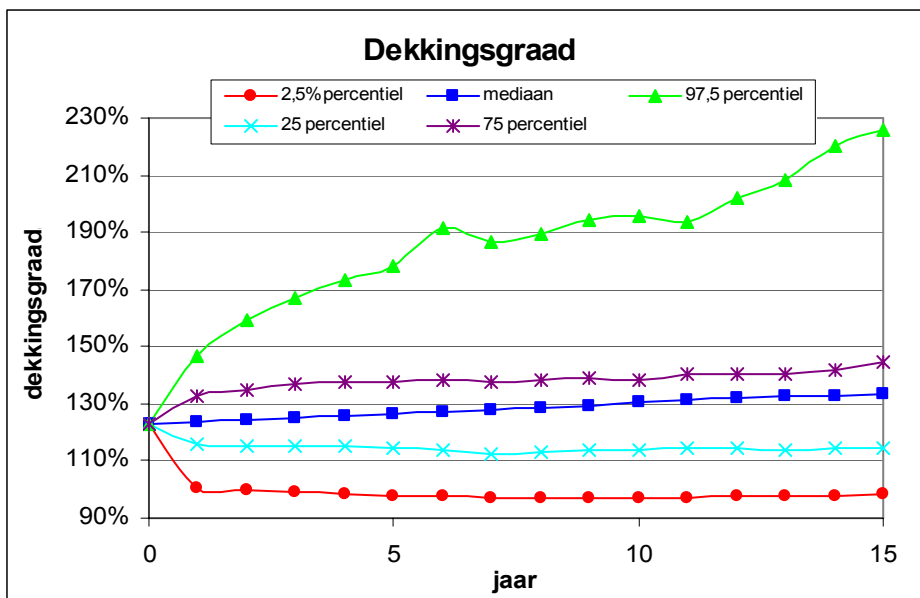
LEESWIJZER M.B.T. DE GRAFIEKEN

De hierna getoonde grafieken en het sjabloon zijn bedoeld om een beeld te geven van de gewenste output. Het gaat daarbij niet om de inhoud van de cijfers, het hierna getoonde sjabloon en de grafieken bevatten fictieve cijfers en de informatie hieruit is daarnaast niet noodzakelijk onderling consistent.

2. TOELICHTING ONDERDELEN A TOT EN MET F VAN UITGANGSPUNT 2

a. De ontwikkeling van de financiële positie op lange termijn

Inzicht in de financiële positie op de lange termijn kan worden gegeven door de ontwikkeling van de dekkingsgraad te tonen door middel van onderstaande grafiek. In figuur 1 wordt de ontwikkeling van de dekkingsgraad en de bijbehorende spreiding gedurende de beschouwde periode weergegeven, in de vorm van de mediaan en enkele andere percentielen (2,5%, 25%, 75% en 97,5%).



Figuur 1: De mediaan en enkele andere percentielen van de dekkingsgraad per toekomstig jaar.

b. De bepalende factoren voor de financiële positie op lange termijn

Voor het beoordelen van de ontwikkeling van de financiële positie is het van belang om de factoren die aan deze ontwikkeling ten grondslag liggen, te kennen. Als mutatie-factoren voor de dekkingsgraad kunnen worden onderscheiden:

- Premie (toevoeging van nieuwe aanspraken en premie-inkomsten);
- Uitkeringen;
- Toeslagverlening (daling van de dekkingsgraad door het verlenen van toeslagen);
- Renteverandering (verandering van de technische voorziening door wijziging van de rentetermijnstructuur);
- Rendement (stijging van de dekkingsgraad door extra rendement op de beleggingen);
- Overig.

De ontwikkeling van de dekkingsgraad kan worden verklaard aan de hand van een sjabloon waarin de mutatie van de dekkingsgraad wordt uitgesplitst naar de verschillende mutatie-factoren.

jaar	DG primo	Δ DG (oorzaken voor mutaties van de dekkingsgraad)						DG ultimo	veronderstellingen		
		M1 premie	M2 uitkering	M3 toeslag	M4 rente	M5 rendement	M6 overig		premie%	toeslag%	beleggings rendement
	%	Δ%-punt	Δ%-punt	Δ%-punt	Δ%-punt	Δ%-punt	Δ%-punt	%	%	%	%
2007											
2008											
2009											
2010											
2011											
2012											
2013											
2014											
2015											
2016											
2017											
2018											
2019											
2020											
2021											

Sjabloon voor de ontwikkeling van de dekkingsgraad

Bij een deterministische continuïteitsanalyse gaat het om de ontwikkeling van de dekkingsgraad in dit ene scenario. Bij een stochastische berekening is het echter lastig om het sjabloon toe te passen op de mediaan van de dekkingsgraadscenario's, omdat er meerdere scenario's een rol bij spelen.

Voor de analyse ten behoeve van dit sjabloon kan daarom geabstraheerd worden van stochastiek en worden uitgegaan van een deterministisch scenario, waarbij de verwachtingswaarden van alle stochastische grootheden worden gebruikt. De analyse verklaart dan niet precies de ontwikkeling van de mediaan van de dekkingsgraad, maar maakt wel goed inzichtelijk welke factoren een belangrijke rol spelen bij de ontwikkeling van de dekkingsgraad in een gemiddeld scenario.

In hoofdstuk 3 van deze bijlage zijn de formules opgenomen waarmee de in het sjabloon gevraagde mutatie-effecten kunnen worden berekend.

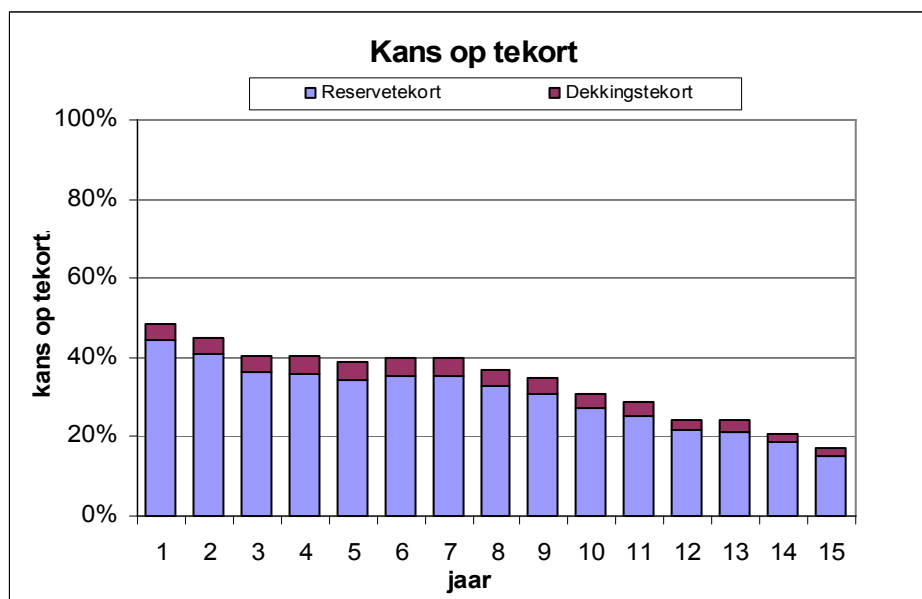
c. De financiële risico's en de kans op het moeten nemen van noodmaatregelen

Het is belangrijk dat een pensioenfonds haar risico's kent, ook onder zich wijzigende omstandigheden in de toekomst. Daarnaast is het van belang om te weten hoe groot de kans is dat een fonds niet binnen de wettelijk gestelde termijn uit een dekkingstekortsituatie kan komen zonder het moeten inzetten van noodmaatregelen, zoals het korten van rechten, het eenmalig bijstorten door deelnemers of sponsor of andere drastische maatregelen met betrekking tot de regeling of het zelfstandig voortbestaan van het pensioenfonds.

Door middel van onderstaande grafieken kan duidelijk gemaakt worden hoe de kans op een tekort zich in de loop van de beschouwde periode ontwikkelt, de spreiding van de solvabiliteitsratio in de tijd, wat de kans op een noodmaatregel is, hoe groot deze noodmaatregel dan is en wat de omstandigheden zijn ten tijde van de noodmaatregel.

c.1. Kans op tekort

De opstelling in figuur 2 geeft per jaar aan in hoeveel procent van de gevallen het fonds zich in een dekkings- of reservetekort zal bevinden gedurende de beschouwde periode. Om de kans op een reservetekort te kunnen bepalen is de berekening van het vereist eigen vermogen in een continuïteitsanalyse dus noodzakelijk.

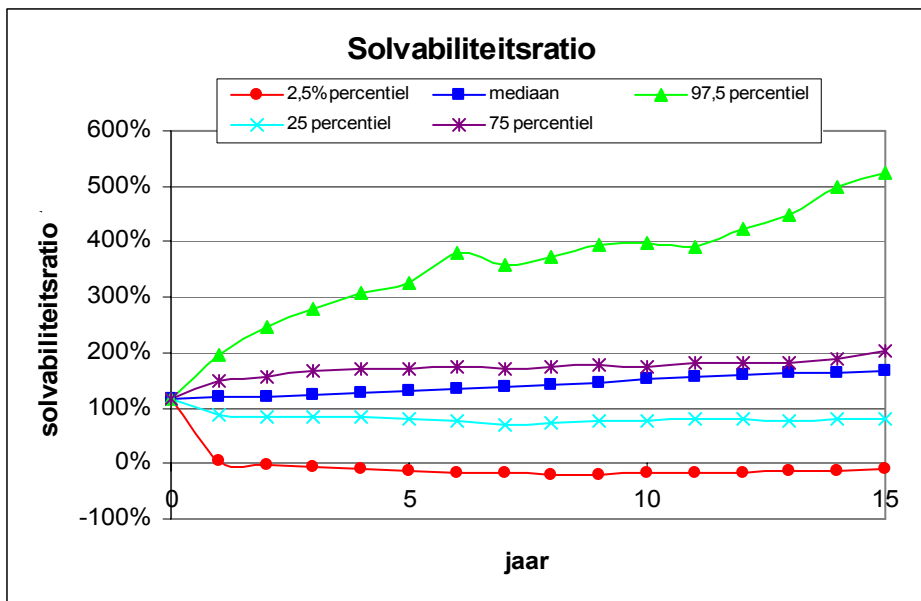


Figuur 2: De kansen op een reservetekort en een dekkingstekort per toekomstig jaar.

c.2. Solvabiliteitsratio

Een nuttig kengetal voor de risicopositie van een pensioenfonds is de solvabiliteitsratio. Hierin wordt het aanwezige eigen vermogen uitgedrukt als percentage van het vereist eigen vermogen.

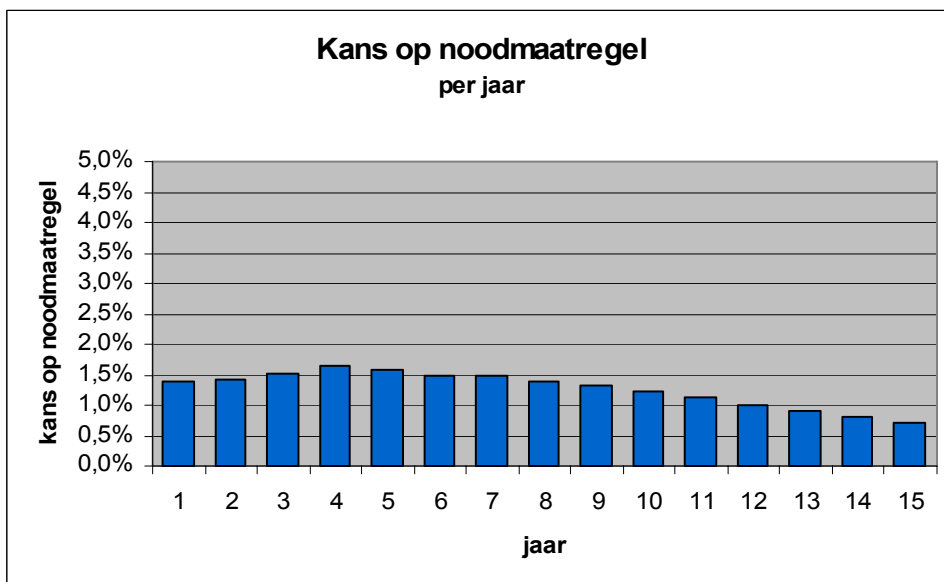
In figuur 3 wordt de spreiding van de solvabiliteitsratio in de tijd getoond.



Figuur 3: De mediaan en enkele andere percentielen van de solvabiliteitsratio per toekomstig jaar.

c.3. Kans op inzetten van noodmaatregelen

In figuur 4 wordt de kans op het moeten toepassen van een noodmaatregel, ongeacht welke, weergegeven. In de daaropvolgende figuren kan een fonds de inzet van een noodmaatregel verder specificeren. Hierbij gaat het er met name om de in de actuariële en bedrijfstechnische nota (verder: Abtn) beschreven maatregelen in beeld te brengen. Mocht er in de Abtn niet beschreven staan welke maatregelen het fonds in een dergelijke situatie zal nemen, dan kan de kans op het toepassen van een noodmaatregel geïnterpreteerd worden als de kans op het moeten korten van rechten.

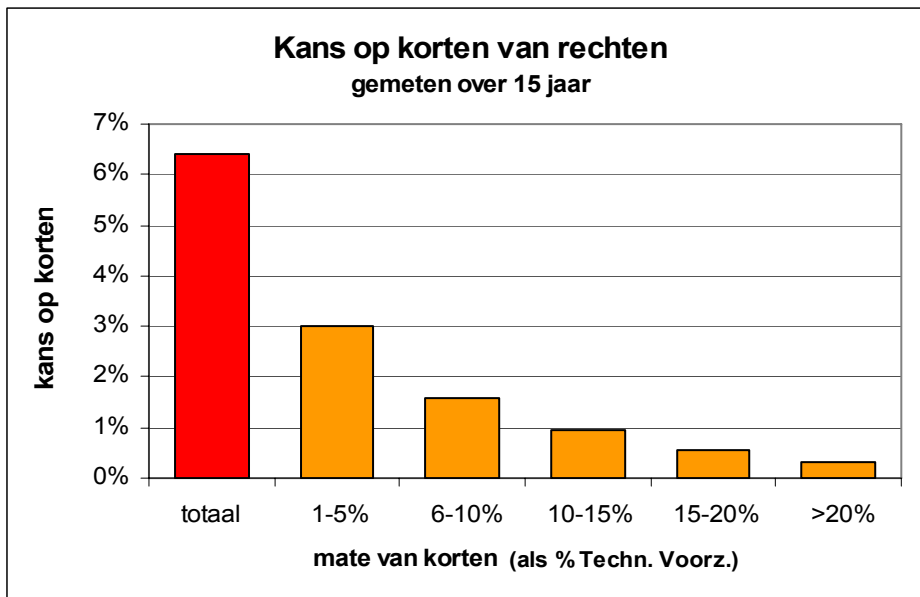


Figuur 4: De kans op het inzetten van een noodmaatregel, ongeacht welke, per toekomstig jaar

c.4. Specificering noodmaatregelen

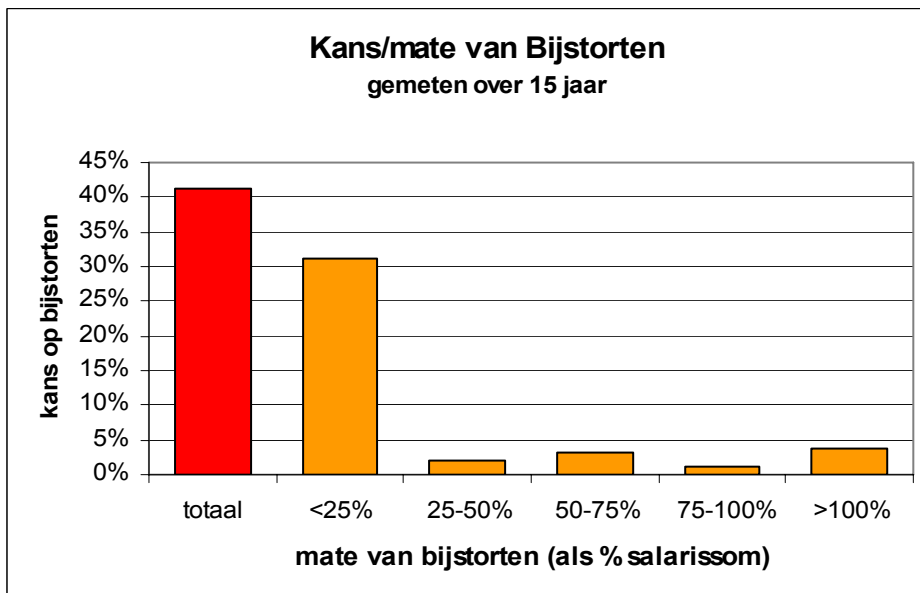
Afhankelijk van de in de Abtn beschreven noodmaatregelen kan het fonds een of meer grafieken laten zien. Als voorbeeld zijn in de figuren 5 en 6 twee grafieken met betrekking tot het korten van rechten en het bijstorten opgenomen. Indien de

mogelijkheid van het korten van rechten of het bijstorten niet aan de orde is, hoeven deze beide grafieken niet gebruikt te worden. Een fonds kan dan andere grafieken laten zien die betrekking hebben op andere door het fonds toe te passen noodmaatregelen.



Figuur 5: De kans op het korten van pensioenrechten over de gehele beschouwde periode (percentage scenario's waarin dit minimaal één keer voorkomt), afgezet tegen de mate waarin gekort wordt (als percentage van de technische voorziening).

Het korten van pensioenrechten wordt pas ingezet als alle overige beschikbare sturingsmiddelen, met uitzondering van het beleggingsbeleid, zijn ingezet. Het is nuttig als in de toelichting op de samenhang met de inzet van de andere instrumenten wordt ingegaan.

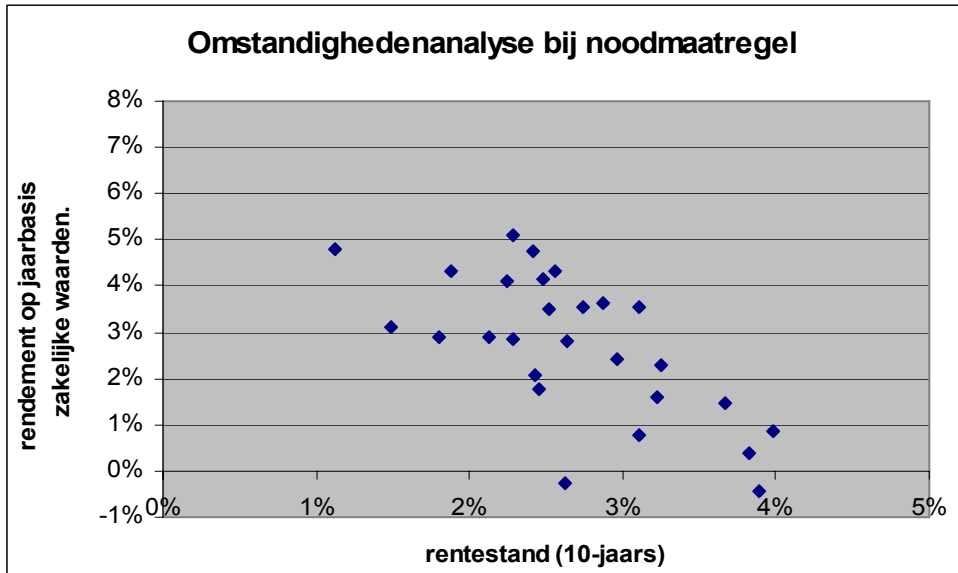


Figuur 6: De kans op het bijstorten over de gehele beschouwde periode (percentage scenario's waarin dit minimaal één keer voorkomt), afgezet tegen de mate waarin bijgestort wordt (als percentage van de salarissom).

Bijstorten is gedefinieerd als een eenmalige dotatie die buiten het reguliere premiebeleid om gaat teneinde een situatie van dekkingstekort op te heffen.

c.5. Omstandighedenanalyse bij dekkingstekort of noodmaatregel

Van belang is gevoel te hebben over de economische omstandigheden waarin het nemen van een noodmaatregel onvermijdelijk is. Als suggestie is figuur 7, die zich richt op de rente en het rendement op zakelijke waarden, toegevoegd. Mogelijk kunnen ook andere factoren een rol in de verslechtering van de financiële positie hebben gespeeld. Het is aan het fonds om hier inzicht in te verwerven.



Figuur 7: De combinaties van de 10-jaars rentestand en het geannualiseerde cumulatieve rendement op zakelijke waarden op het moment van inzetten van een noodmaatregel.

Figuur 7 geeft inzicht in de economische omstandigheden op het moment waarop het nemen van noodmaatregelen onvermijdelijk is. De belangrijkste determinanten, de 10-jaarsrente op het moment van de noodmaatregel en het geannualiseerde cumulatieve rendement op zakelijke waarden³ van het startpunt van de analyse tot aan het moment van de noodmaatregel, worden er hierbij uitgelicht.

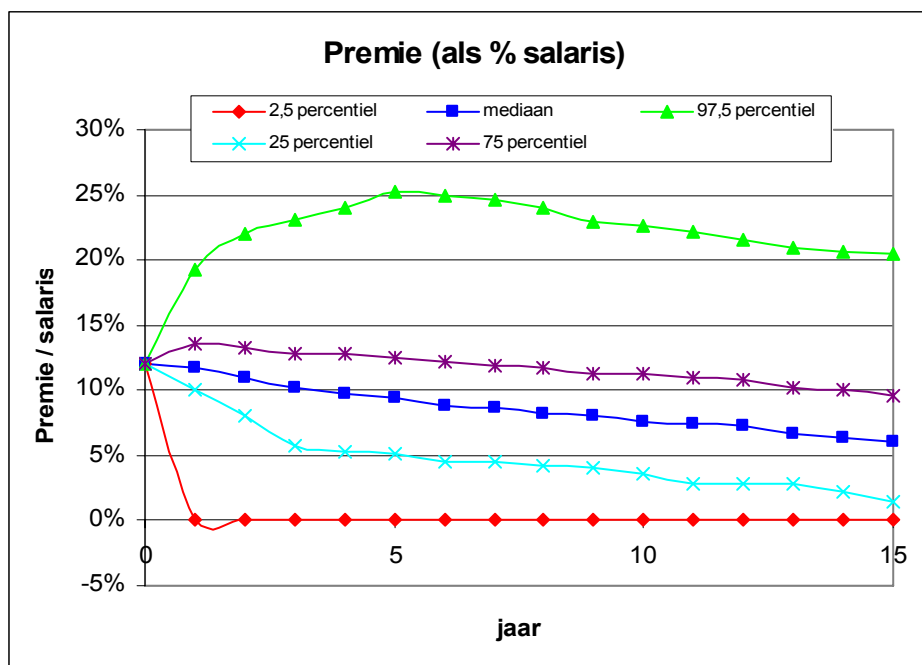
³ Hiermee wordt bedoeld dat het totale rendement op zakelijke waarden vanaf de start van het scenario tot aan het moment van de noodmaatregel uitgedrukt wordt in een gelijkblijvend rendement op jaarbasis dat in die periode tot hetzelfde totaalrendement zou hebben geleid (yield, internal rate of return).

d. De inzet en de toereikendheid van de sturingsinstrumenten om de langetermijnrisico's te beheersen

De onderstaande grafieken zijn bedoeld om inzicht te krijgen in de voorgenomen inzet van de reguliere beleidsinstrumenten. Deze grafieken zijn daarmee een illustratie van de beschrijving van het beleid in de Abtn en van de sterktes en zwakheden in deze stuurmiddelen. Op basis van deze illustratie kan een oordeel worden gevormd over het realiteitsgehalte van de voornemens, dat wil zeggen dat een mogelijk spanningsveld tussen 'willen' en 'kunnen' in beeld wordt gebracht.

d.1. Premiebeleid

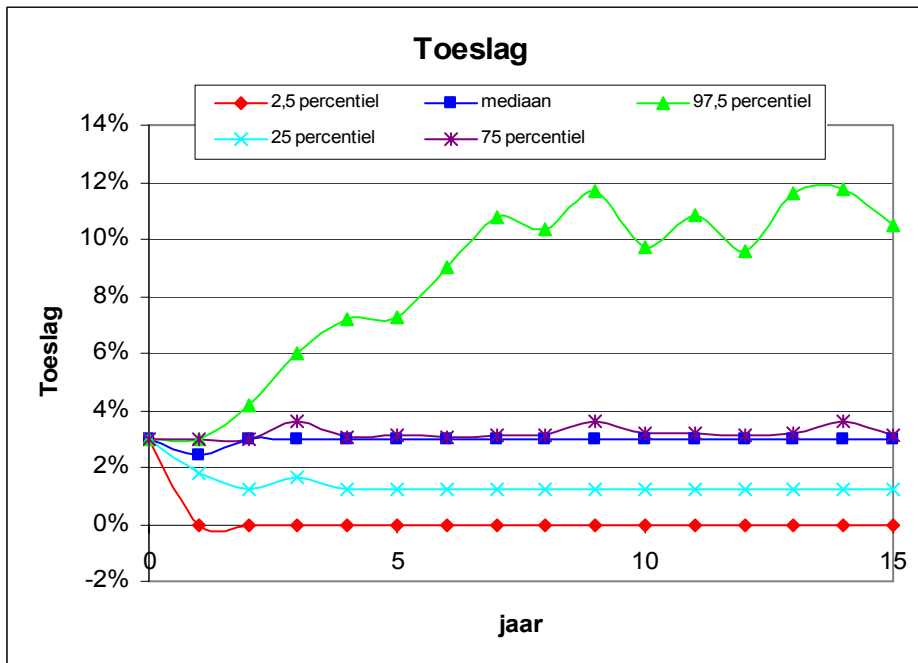
Figuur 8 toont de premie als percentage van het salaris, afgezet tegen de tijd, voor verschillende percentielen. Deze figuur geeft inzicht in de gehanteerde bandbreedte en de mate waarin het premie-instrument als sturingsmiddel wordt ingezet. DNB verwacht als toelichting in ieder geval nader inzicht in de maximale premiehoogten in het model en het realistische gehalte daarvan. Uit de toelichting zou ook naar voren moeten komen hoe eventuele discretionaire bevoegdheden van het fondsbestuur inzake het premiebeleid zijn gemodelleerd.



Figuur 8: De mediaan en enkele percentielen van de premie-inkomsten per toekomstig jaar als percentage van de salarissom.

d.2. Toeslagbeleid

Figuur 9 toont het absolute toeslagpercentage, afgezet tegen de tijd, voor verschillende percentielen. Ook hier is weer de gehanteerde bandbreedte interessant. Indien sprake is van verschillende toeslagen, voor bijvoorbeeld de groep gepensioneerden en de groep (nog) niet gepensioneerden, dan kan de grafiek voor beide groepen getoond worden. Uit de toelichting zou naar voren moeten komen hoe eventuele discretionaire bevoegdheden van het fondsbestuur inzake het indexatiebeleid zijn gemodelleerd.



Figuur 9: De mediaan en enkele andere percentielen van het toeslagpercentage, per toekomstig jaar.

d.3. Beleggingsbeleid

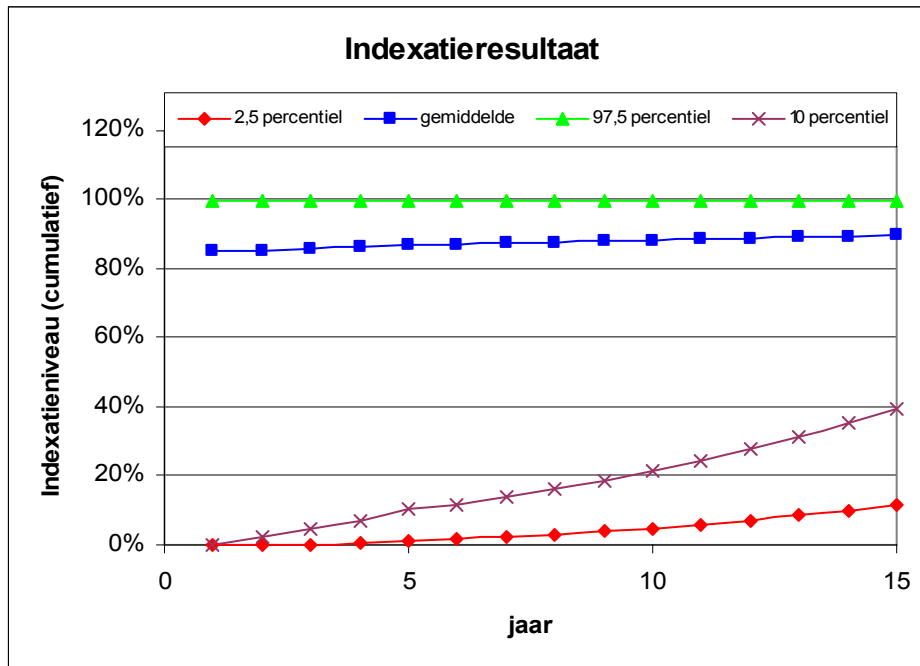
Fondsen kunnen hun actieve beleggingsbeleid (verhogen of verlagen van beleggingsrisico's ter sturing van het risicoprofiel) in grafieken toelichten. Te denken valt aan de verhouding van zakelijke waarden versus vastrentende waarden afgezet tegen de dekkingsgraad.

e. De verwachtingen over de toeslagverlening

De grafieken die zijn opgenomen in de figuren 10 en 11 zijn bedoeld om inzicht te geven in de verwachte realisatie van toeslagen. De gewenste output zal uiteindelijk worden afgestemd op de informatiewens voor het indexatielabel.

e.1. Indexatieresultaat

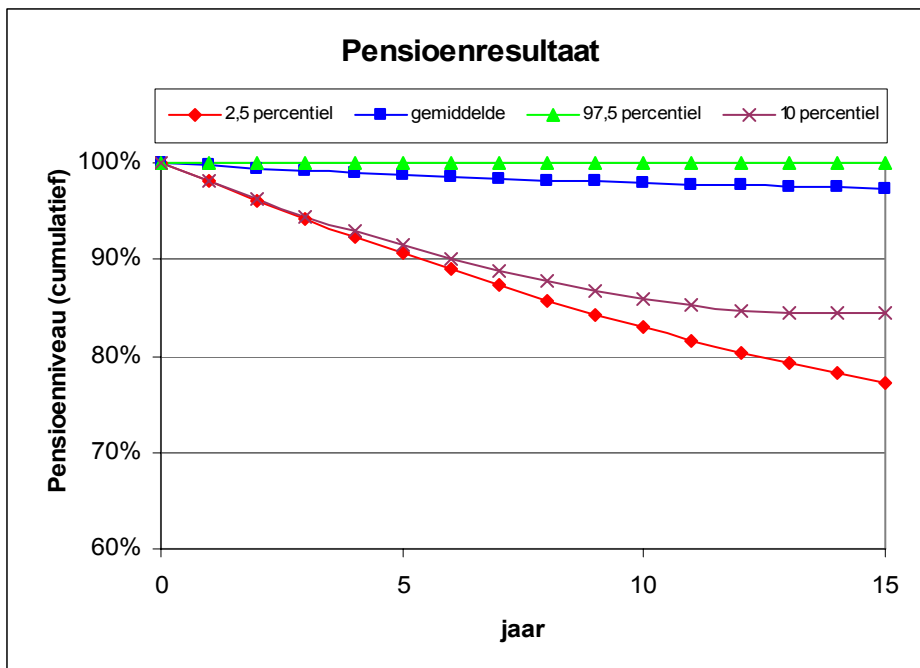
Het indexatieresultaat is een in de pensioensector gebruikte grootte die is gedefinieerd als de (cumulatief) verleende indexatie in een bepaalde periode afgezet tegen de (cumulatieve) hoogte van de indexatie indien die gehele periode sprake zou zijn geweest van volledige indexatie op basis van prijscompensatie.



Figuur 10: Het gemiddelde en enkele percentielen van het cumulatieve indexatieniveau afgezet tegen cumulatieve volledige indexatie per toekomstig jaar.

e.2. Pensioenresultaat

Het pensioenresultaat is gedefinieerd als het (cumulatieve) niveau van de (toekomstige) pensioenuitkeringen na een bepaalde periode, afgezet tegen de (cumulatieve) hoogte van de (toekomstige) pensioenuitkeringen indien die gehele periode sprake zou zijn geweest van indexatie volgens de prijsinflatie. Het pensioenresultaat vergelijkt het nominale pensioen plus indexatie met het nominale pensioen plus prijsinflatie. Figuur 11 geeft derhalve inzicht in de kansverdeling van het verlies aan koopkracht ten opzichte van de prijsinflatie. De uitkomst na 15 jaar zegt iets over de 'verwachte realisatie' die van belang is voor het indexatielabel.



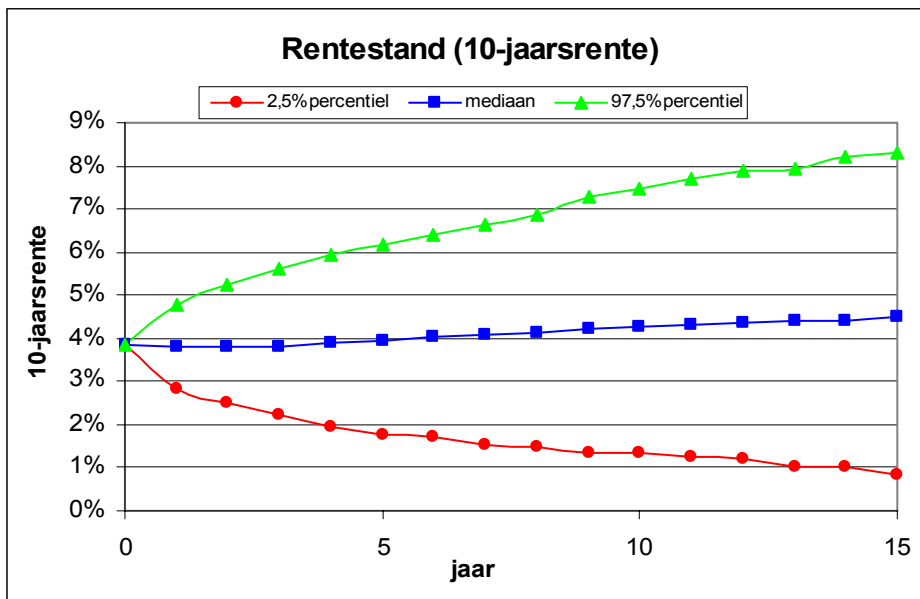
Figuur 11: Het gemiddelde en enkele percentielen per toekomstig jaar van het pensioenniveau als percentage van het volledig geïndexeerd pensioen volgens de prijsinflatie.

f. De aannames met betrekking tot financiële rendementen, inflatieontwikkeling en bestandsontwikkeling

Deze grafieken die zijn opgenomen in de figuren 11 tot en met 14, zijn bedoeld om inzicht te krijgen in de plausibiliteit van de aannames.

f.1. Rentestand

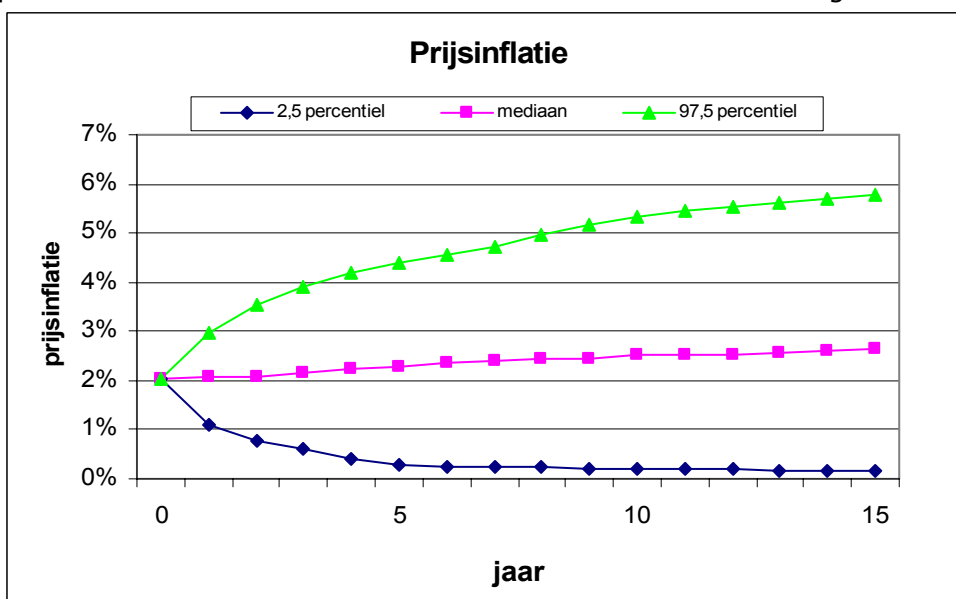
Figuur 12 geeft inzicht in de modellering van de rente op langere termijn die van belang is voor het pensioenfonds met haar langlopende verplichtingen. Uit deze figuur blijkt of de risico's van zeer lage rente plausibel zijn gemodelleerd. Verder kunnen vragen worden beantwoord als: Komt de rente niet onder 0%? Zijn de risico's van een langdurig lage rente meegenomen? Worden er geen systematische over- of onderschattingen gemaakt in vergelijking met de toekomstige rentetermijnstructuur?



Figuur 12: De mediaan, het 2,5%- en het 97,5%-percentiel van de 10-jaarsrente, per toekomstig jaar.

f.2. Inflatieontwikkeling

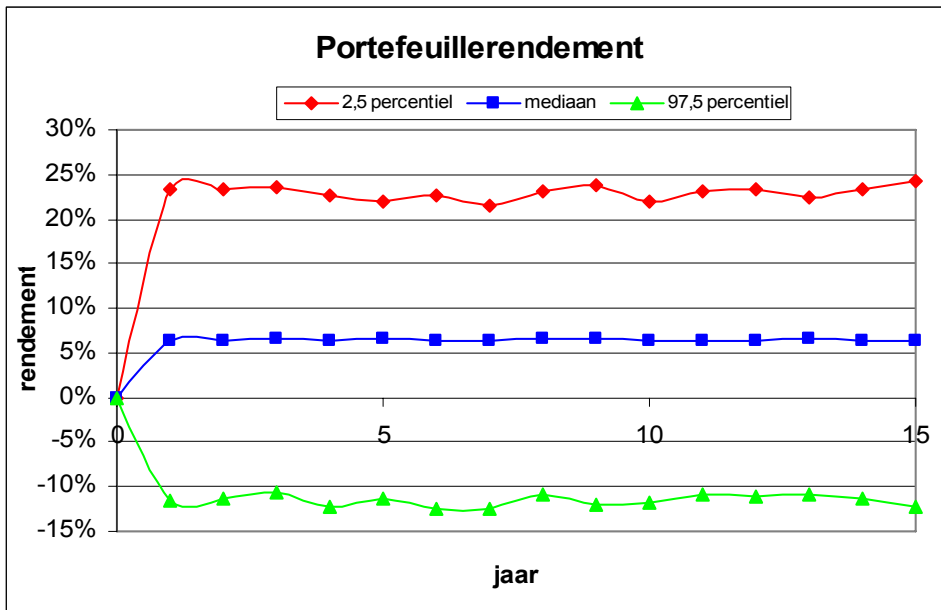
In een stochastische context is het belangrijk om te zien hoe de prijsinflatie zich in het model heeft ontwikkeld. Zo wordt duidelijk of er in het model ook deflatiescenario's worden meegenomen en hoever de mediaan van het in de Regeling parameters pensioenfondsen veronderstelde minimumniveau van 2% af ligt.



Figuur 13: De mediaan, het 2,5%- en het 97,5%-percentiel van de prijsinflatie, per toekomstig jaar.

f.3. Portefeuillerendement

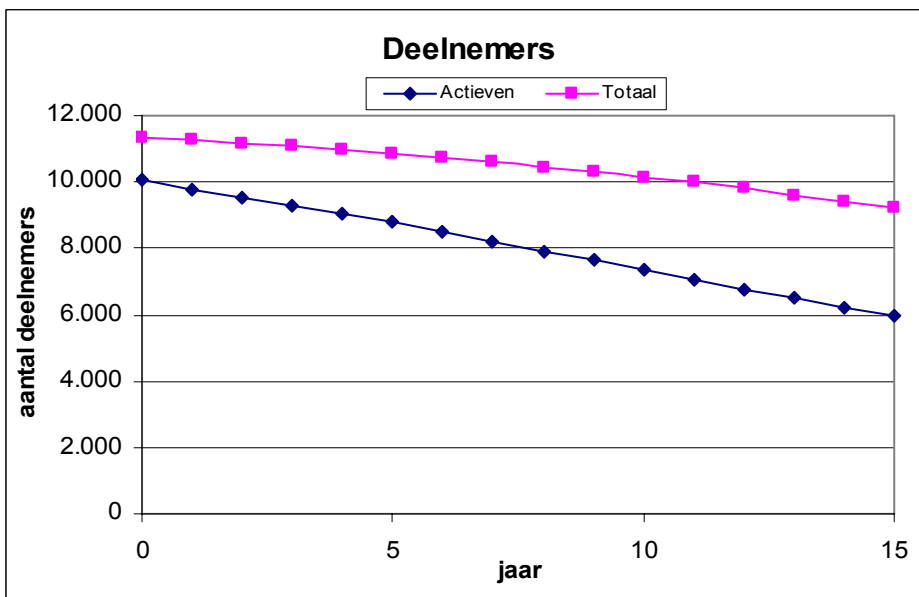
Figuur 14 geeft het totale rendement van het fonds weer op jaarbasis. Dit geeft een eerste inschatting van de plausibiliteit van de rendementen en spreiding. De veronderstellingen dienen goed onderbouwd te kunnen worden.



Figuur 14: De mediaan, het 2,5%- en het 97,5%-percentiel van het jaarlijkse portefeullerendement, per toekomstig jaar.

f.4. Deelnemers

In figuur 15 wordt de in de analyses veronderstelde ontwikkeling van het bestand getoond, zowel voor actieven als voor het totale bestand.



Figuur 15: De ontwikkeling van het aantal deelnemers, zowel totaal als actieven, per toekomstig jaar.

3. FORMULES BIJ HET SJABLOON VOOR DE ONTWIKKELING VAN DE DEKKINGSGRAAD

In dit hoofdstuk zijn formules opgenomen waarmee de in het sjabloon bij onderdeel b van hoofdstuk 2 gevraagde mutatie-effecten kunnen worden berekend.

• Formules algemeen

De effecten van de mutatiefactoren in het sjabloon kunnen aan de hand van de hieronder beschreven formules worden berekend. Daarbij worden de verschillende oorzaken steeds onafhankelijk van de andere oorzaken bekeken en wordt er dus steeds uitgegaan van de effecten ten opzichte van de dekkingsgraad primo boekjaar. Er wordt in deze analyse dus geabstraheerd van eventuele afhankelijkheden en kruiseffecten.

De mutaties geven uitdrukking aan het verschil tussen de dekkingsgraad voor en de dekkingsgraad na een bepaalde gebeurtenis. In algemene zin kunnen deze mutaties in de dekkingsgraad in formulevorm worden weergegeven als:

$$\Delta DG = DG_1 - DG_0 = \left(\frac{V_0 + \Delta V}{TV_0 + \Delta TV} \right) - \left(\frac{V_0}{TV_0} \right) = \left(\frac{\Delta V * TV_0 - V_0 * \Delta TV}{TV_0 * (TV_0 + \Delta TV)} \right) \quad \text{ofwel}$$
$$\Delta DG = \left(\frac{\Delta V - DG_0 * \Delta TV}{TV_0 + \Delta TV} \right) \quad \text{waarin,}$$

ΔDG = toename van de dekkingsgraad in procentpunten als gevolg van een bepaalde oorzaak

ΔV = toename van de waarde van de activa (vermogen) als gevolg van deze oorzaak

ΔTV = toename van de technische voorziening als gevolg van deze oorzaak

DG_1 = dekkingsgraad na mutatie

DG_0 = dekkingsgraad primo boekjaar

TV_0 = technische voorziening primo boekjaar

V_0 = vermogen primo boekjaar

De formule kan ook worden geschreven als:

$$\Delta DG = \left(\frac{\Delta V}{\Delta TV} - DG_0 \right) * \left(\frac{\Delta TV}{TV_0 + \Delta TV} \right)$$

waarbij $\frac{\Delta V}{\Delta TV}$ kan worden geïnterpreteerd als de dekkingsgraad van de mutatie(balans).

• Formules per mutatie-oorzaak

Uitgewerkt voor de in het sjabloon onderscheiden 6 oorzaken van een mutatie van de dekkingsgraad (genummerd M1 t/m M6), leidt dat tot de volgende formules:

M1. Toevoeging van nieuwe aanspraken en premie-inkomsten

$$\Delta DG(\text{Premie}) = (\text{Premie-DG} - DG_0) * \text{Gewicht Nieuwe Aanspraken}$$

Premie-DG = premiedekking = feitelijk ontvangen premie / premiecomponenten voor onvoorwaardelijke verplichtingen * 100%,

met als premiecomponenten voor onvoorwaardelijke verplichtingen de premie die actuariael benodigd is in verband met de pensioenverplichtingen en de opslag die nodig is voor de uitvoeringskosten van het pensioenfonds

$Gewicht\ Nieuwe\ Aanspraken = \text{nieuw} / (\text{bestaand} + \text{nieuw}) = \Delta TV / (TV_0 + \Delta TV)$ met

ΔTV = de toename van de technische voorziening als gevolg van nieuwe aanspraken

Als premiedekkingsgraad = dekkingsgraad van het fonds, geldt: $\Delta DG(\text{Premie}) = 0$. Voor het gemak worden deze mutatie-oorzaak $\Delta DG(\text{Premie})$ genoemd, maar het gaat om de combinatie van nieuwe aanspraken die in dat jaar ontstaan door salarisgroei en groei van deelnemingsjaren en de premie-inkomsten.

M2. Het verrichten van pensioenuitkeringen

$\Delta DG(\text{Uitkeringen}) = (DG_0 - 100\%) * \text{uitkeringen} / (TV_0 - \text{uitkeringen})$

Het deel dat aan de technische voorziening wordt onttrokken ten behoeve van de uitkeringen is gelijk aan de verlaging van de activa.

M3. Toeslagverlening

$\Delta DG(\text{Toeslag}) = -/- DG_0 * \text{deel TV} * [\text{toeslag}\% / (1 + \text{toeslag}\%)]$

$\text{toeslag}\%$ = percentage waarmee de pensioenaanspraken worden verhoogd
 deel TV = gedeelte van de technische voorziening waar dit verhogingspercentage betrekking op heeft, er kan sprake zijn van verschillende percentages voor verschillende delen van de voorziening.

N.B. $\Delta DG(\text{Toeslag})$ is altijd ≤ 0 .

M4. Wijzigingen in de rentetermijnstructuur

$\Delta DG(\text{Renteverandering}) = -/- DG_0 * [\Delta TV / (TV_0 + \Delta TV)]$

ΔTV = de toename van de technische voorziening als gevolg van de wijziging van de rentetermijnstructuur

Voor de factor wijziging in de rentetermijnstructuur geldt de aanname dat er in principe geen mutatie van de dekkingsgraad optreedt als gevolg van de verandering van de rente. Ex post kan de invloed van wijzigingen in de rentetermijnstructuur op technische voorziening uiteraard wel een oorzaak van een verandering van de dekkingsgraad zijn. Deze factor betreft alleen de invloed van een verandering van de rentetermijnstructuur op de technische voorziening. De invloed van een verandering van de rentetermijnstructuur op de vastrente waardenportefeuille wordt meegenomen in de volgende factor, die het overrendement op de activa betreft.

M5. Extra rendement gegenereerd door de beleggingen

$\Delta DG(\text{Overrendement}) = DG_0 * \text{extra rendement} = DG_0 * (p-b) / (1+b)$

p = het totale (geometrische) portefeuillerendement (%), dus het gewogen gemiddelde rendement van alle activa

b = het benodigd rendement voor de technische voorziening (%).

Een onderbouwing van de gehanteerde beleggingsrendementen⁴ kan in het volgende sjabloon worden toegelicht:

	Percentage van Beleggingsport.	Rekenkundig rendement	Standaard deviatie	Geometrisch rendement
Vastrentend				
Aandelen				
Vastgoed				
Totaal	100%			"p" in formule

Toelichting: Bij de afleiding van het geometrisch portefeuillerendement zijn de aangenomen correlaties van belang, welke bijvoorbeeld als volgt gepresenteerd kunnen worden.

Correlatiematrix	Vastrentend	Aandelen	Vastgoed
Vastrentend	1		
Aandelen		1	
Vastgoed			1

M6. Overige oorzaken

$\Delta DG(\text{Overig}) = \text{restant}$

In principe zijn alle mutatie-oorzaken meegenomen en is deze restcategorie vanuit ex ante optiek gelijk aan nul. In geval van significante waarden dient er een afdoende verklaring te worden gegeven.

Indien het sjabloon wordt gebruikt voor verklaring van de ontwikkeling van de dekkingsgraad achteraf, is deze mutatie-oorzaak de sluitpost en zal er waarschijnlijk wel een saldo naar voren komen. Dit wordt verklaard uit het feit dat er in de afleiding van de afzonderlijke effecten geen rekening wordt gehouden met kruiseffecten in het geval de mutaties ongeveer gelijktijdig plaatsvinden. De $\Delta DG(\text{Overig})$ is hier dan in feite een correctiepost voor.

⁴ Randvoorwaarden voor aannames voor beleggingsrendementen zijn te vinden in art. 1 van de Regeling parameters pensioenfondsen.